

фінансових ресурсів для організаційного та технологічного оновлення; зростання позитивних фінансових результатів. Проведений систематизований підхід дозволить спростити завдання при прийнятті рішень антикризового фінансового менеджменту та дасть змогу корпораціям оптимально реагувати на кризові ситуації. Варто зауважити, що заходи всіх напрямків взаємопов'язані та можуть бути використані для досягнення різних цілей при розробці стратегій підвищення ефективності ТНК в умовах міжнародної фінансової нестабільності.

Реалізація розглянутих концепцій розвитку системи міжнародного фінансового менеджменту дозволить транснаціональним корпораціям подолати сучасну кризу і досягти фінансової рівноваги в довгостроковому періоді.

Література

1. Brealey Richard A., Myers Stewart C. Principles of Corporate Finance, 7th Edition. — McGraw—Hill, 2002.
2. Brigham Eugene F., Houston Joel F. Fundamentals of Financial Management, 10th Edition. — South-Western College Pub, 2003.
3. Коваленко Л.О. Фінансовий менеджмент : навч. посібн. / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. — 2-ге вид. — К. : Вид-во «Знання», 2005. — 485 с.
4. Притикіна О.Л. Транснаціональні корпорації / Дніпропетровський національний ун-т // О.Л. Притикіна. — Д. : РВВ ДНУ, 2003. — 40 с.
5. Руденко Л. В. Транснаціональні корпорації / Л. В.Руденко. — К. : КНЕУ, 2004. — 227 с.
6. Сушко Л. М. Транснаціональні корпорації / Харківський національний економічний ун-т. / Л. М. Сушко. — Х. : Вид. ХНЕУ, 2007. — 139 с.
7. Энг Максимо В. Мировые финансы / Максимо В. Энг, Френсис А. Лис, Лоренс Дж. Мауер // Пер. с англ. — М.: ООО ИКК «ДеКА», 1998. — 768 с.

УДК 338.23

Ганна ТЕРЕЩЕНКО *

ДОСВІД АНТИКРИЗОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ В КРАЇНАХ ЄС

ОПЫТ АНТИКРИЗИСНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА В СТРАНАХ ЕС

THE EXPERIENCE OF THE FINANCIAL SECTOR CRISIS MANAGEMENT IN THE EU

***Анотація.** Фінансова консолідація зумовлює заміну традиційної регуляторної парадигми, що базується на розгляді фінансової системи як сукупності відокремлених сегментів, на таку, що враховує взаємопов'язаність різних фінансових посередників і встановлює однакові правила та принципи нагляду.*

***Аннотация.** Финансовая консолидация приводит к изменению традиционной регуляторной парадигмы, основанной на рассмотрении финансовой системы как совокупности обособленных сегментов, на такую, которая учитывает взаимосвязь различных финансовых посредников и устанавливает одинаковые правила и принципы надзора.*

***Abstract.** Fiscal consolidation leads to a change in the traditional regulatory paradigm based on the consideration of the financial system as a set of separate segments, to one that takes into account the relationship of various financial intermediaries and establishes the same rules and principles of supervision.*

Як реакція на фінансову кризу Європейський Союз у 2009 р. започаткував цілу серію реформ у сфері фінансового нагляду як на загальноєвропейському рівні, так і в країнах — членах ЄС з метою зміцнення фінансової архітектури ЄС, покращення якості та стійкості нагляду, посилення контролю за трансграничними фінансовими групами і створення єдиної системи правил для всіх фінансових інституцій, що функціонують у межах єдиного ринку [1]. Ці реформи багато в чому є симптоматичними і разом із подібними тенденціями в глобальному масштабі свідчать про поступовий перехід до нових принципів регулювання фінансових ринків. Їх осмислення є важливим для визначення напрямів реформування інституційної структури державного регулювання фінансових ринків в Україні.

* **ТЕРЕЩЕНКО Ганна / Анна ТЕРЕЩЕНКО / Ganna TERESHCHENKO** — к.е.н., старший науковий співробітник, завідувач відділу фінансових ринків НДФІ ДННУ «Академія фінансового управління» Міністерства фінансів України, e-mail: tganna@ukr.net

Дискусії щодо побудови загальноєвропейської структури регулювання фінансових ринків уже давно супроводжували процеси європейської інтеграції, однак значно поживались із початком глобальної фінансово-економічної кризи. Так, у жовтні 2008 р. Європейська комісія уповноважила спеціально створену групу високого рівня на чолі з Жаком де Ларозьєром розробити рекомендації щодо посилення європейського режиму нагляду з метою кращого захисту громадян і повернення довіри до фінансової системи. У своєму фінальному звіті, представленому в лютому 2009 р., група високого рівня рекомендувала посилити систему фінансового нагляду для зменшення ризиків і наслідків фінансових криз. Рекомендації групи були імplementовані рішеннями Європейського парламенту та Ради у 2010 р. Безпосередні зміни в європейській структурі регулювання фінансових ринків відбулись наприкінці 2010 — початку 2011 рр.

Із того часу в науковій літературі відбувається осмислення змін, що сталися, здійснюється детальний аналіз структури нової системи фінансового регулювання та нагляду, виявляються позитивні і негативні ефекти від проведених реформ. Разом з тим актами ЄС, якими створено нову структуру регулювання та нагляду за фінансовими ринками, передбачається, що вона має бути переглянута через три роки після створення (тобто наприкінці 2013 р.), і далі — кожних три роки. Такий перегляд необхідний для того, щоб зробити цю систему результативнішою й ефективнішою.

Беручи до уваги ці міркування, в ЄС було сформовано нову Європейську систему фінансового нагляду (англ. the European System of Financial Supervisor, далі — ESFS), ключовими інституціями якої на європейському рівні стали Європейська рада із системних ризиків (англ. the European Systemic Risk Board, далі — ESRB) та створені за пропозицією Європейської комісії наприкінці 2010 р. три секторальних органи, які почали свою роботу з січня 2011 р.: 1) Європейський орган з цінних паперів та ринків (англ. the European Securities and Markets Authority, далі — ESMA); 2) Європейський банківський орган (англ. the European Banking Authority, далі — EBA); 3) Європейський орган із страхування та пенсійних фондів (англ. the European Insurance and Occupational Pensions Authority, далі — EIOPA). Головною метою створення цих європейських наглядових органів визначено запобігання ризикам, які послаблюють стабільність всієї фінансової системи.

Схематично взаємодію між цими інституціями представлено на рис. 1.

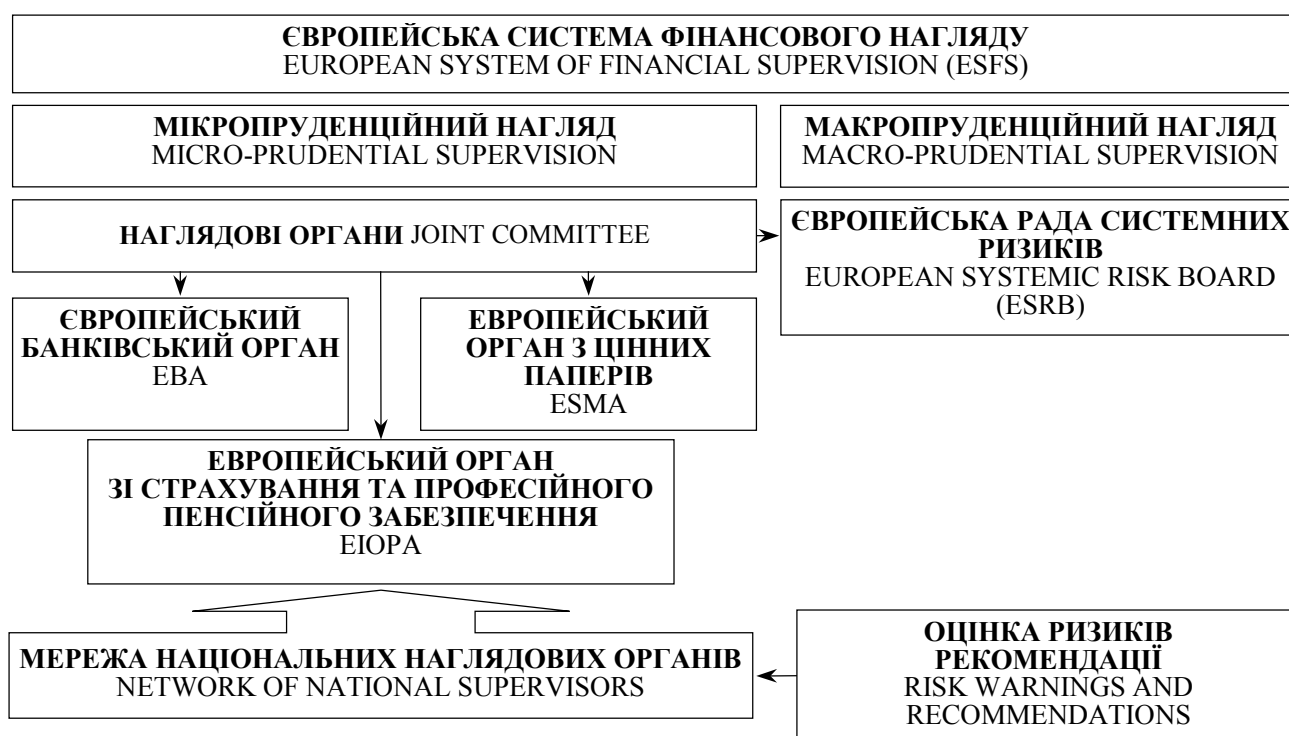


Рис. 1. Європейська рада із системних ризиків

Джерело: [2]

Європейська система фінансового нагляду, створена в листопаді 2010 р., включає макро- і мікропруденційний нагляд, що означає, що ЄС поставив для себе два завдання. По-перше, він намагається створити дійсно загальноєвропейський рівень нагляду в середньостроковій перспективі. По-друге, він хоче забезпечити діалог між усіма органами, включаючи центральні банки і наглядові органи в країнах — членах ЄС.

Європейська рада із системних ризиків відповідальна за макропруденційний нагляд за фінансовою системою ЄС з метою запобігання або зменшення системних ризиків для фінансової стабільності в ЄС, що виникають у процесі розвитку фінансової системи, і, беручи до уваги макроекономічні тенденції, уникати періодів поширення фінансових негараздів. Вона робить свій внесок у полегшення функціонування внутрішнього ринку і таким чином забезпечує сталий внесок фінансового сектору в економічне зростання.

Завданнями ESRB є: визначення і/або збирання та аналіз усієї релевантної і необхідної інформації для досягнення цілей діяльності ESRB; ідентифікація та пріоритизація системних ризиків; попередження у випадках, коли системні ризики набувають значних розмірів, і, де це прийнятно, публічне поширення таких попереджень; надання рекомендацій щодо вжиття корегуючих заходів у відповідь на ідентифіковані ризики і, коли це прийнятно, публічне поширення таких рекомендацій; надання попереджень Раді ЄС про загрозові ситуації та оцінки таких ситуацій для того, щоб Рада могла схвалити рішення, необхідні для вирішення проблемної ситуації; моніторинг виконання наданих попереджень і рекомендацій; координування дій з міжнародними фінансовими інституціями, особливо МВФ і РФС, а також відповідними органами третіх країн з питань, пов'язаних із макропруденційним надглядом.

Європейський орган з цінних паперів і ринків є незалежним органом ЄС, який сприяє стабільності фінансової системи ЄС шляхом забезпечення стійкості, прозорості, ефективності і належного функціонування ринків цінних паперів, а також захисту інвесторів. ESMA надає Європейській раді із системних ризиків дані, а також проводить стрес-тести. Разом з ЕВА і ЕІОРА, ESMA утворює частину Об'єднаного комітету, який працює над забезпеченням міжсекторальної стійкості і формуванням спільної позиції у сфері нагляду за фінансовими конгломератами та розв'язанням інших міжсекторальних проблем. Робота ESMA у сфері законодавства спрямована на розробку єдиних правил функціонування ринків цінних паперів у Європі і має на меті, по-перше, забезпечення адекватного рівня захисту інвесторів шляхом ефективного регулювання і нагляду; по-друге, формування однакових умов конкуренції для надавачів фінансових послуг, а також забезпечення результативності та ефективності нагляду.

Національні регулятори ринків цінних паперів країн-членів ЄС, у свою чергу, забезпечують належне функціонування національних фінансових ринків. Це досягається через створення умов для стабільного, ефективного та прозорого функціонування ринків. Регулятори працюють над такими проблемами, як стабільність формування цін; достовірність інформації про фінансові продукти, якими торгують на фондових майданчиках; запобігання маніпулятивній поведінці; запровадження належного законодавства для захисту прав споживачів на фондовому ринку.

Європейський банківський орган функціонує як мережа органів ЄС і країн-членів, що забезпечують стабільність фінансової системи, прозорість ринків і фінансових продуктів і захист вкладників і інвесторів. До компетенції ЕВА входить також попередження регуляторного арбітражу, гарантування дотримання правил гри, зміцнення міжнародної координації у сфері банківського нагляду, сприяння конвергенції систем банківського нагляду, надання рекомендацій інституціям ЄС у сфері регулювання банківської діяльності, платіжних систем та обігу електронних грошей, а також корпоративного управління, аудиту та фінансової звітності. Завданням ЕВА є також розробка спільних регуляторних і наглядових стандартів, стимулювання й полегшення процесів делегування завдань і відповідальності між компетентними органами, надання ESRB необхідної інформації та рекомендацій у межах своєї компетенції.

Європейський орган зі страхування та пенсійних фондів створений для покращення функціонування внутрішнього ринку, включаючи, зокрема, належне та ефективне регулювання та нагляд; забезпечення стабільного, прозорого, ефективного та належного функціонування фінансових ринків; посилення міжнародної координації у сфері нагляду за діяльністю страховиків і пенсійних фондів; попередження регуляторного арбітражу та вирівнювання конкурентних умов у різних юрисдикціях; забезпечення належного регулювання і нагляду за ризиками у сфері страхування, перестрахування та недержавного пенсійного забезпечення; захист прав споживачів фінансових послуг у цій сфері.

Зазначені європейські наглядові органи не мають повноважень щодо безпосереднього контролю над окремими фінансовими установами. Ці повноваження залишаються у виключній компетенції національних органів нагляду (хоча європейські наглядові органи мають право брати участь у роботі наглядових колегій, що здійснюють нагляд за транскордонними фінансовими групами).

Однак у трьох чітко визначених випадках європейські наглядові органи можуть приймати рішення, що стосуються окремих фінансових інституцій, які мають переважну силу порівняно з рішеннями, прийнятими національними компетентними органами. Ці випадки включають:

1) здійснення розслідувань європейськими наглядовими органами — на запит Єврокомісії, Європарламенту, Європейської Ради, будь-якого національного наглядового органу, банківської групи або за своєю власною ініціативою — випадків порушень законодавства ЄС національними ор-

ганами. Якщо національний компетентний орган не дотримується законодавства ЄС, і якщо він не погоджується із рішеннями Єврокомісії, що вимагає від нього взяти необхідних заходів, і якщо, як наслідок такої ситуації, відбувається дестабілізація ринку, європейські наглядові органи можуть приймати рішення безпосередньо до окремих фінансових інституцій;

2) вжиття обов'язкових до виконання заходів у разі тривалої розбіжності в позиціях між національними органами, якщо не вдалося досягти обоюдної згоди. Знову ж таки, якщо один із таких органів не дотримується рішень європейських наглядових органів, останні можуть прийняти окреме рішення стосовно відповідного учасника (учасників) фінансових ринків;

3) прийняття в надзвичайних ситуаціях рішень, що вимагають певних дій від національних органів, або, якщо останні не виконують таких дій, прийняття рішень стосовно окремих фінансових установ. Надзвичайною визначається ситуація, коли несприятливі події можуть серйозно підірвати упорядковане функціонування та цілісність фінансових ринків або стабільність усієї фінансової системи ЄС чи її частини.

Створення ESRB як інституції макропруденційного нагляду заповнило прогалину в попередній наглядовій структурі ЄС за фінансовими ринками, що була побудована переважно за секторальним принципом. У новій структурі враховано особливості сучасного етапу розвитку фінансової системи, зокрема взаємозалежність окремих її секторів. Таким чином, головна увага в здійсненні макропруденційного нагляду приділяється забезпеченню стабільності всієї фінансової системи ЄС і своєчасному виявленню і зменшенню системних ризиків, що можуть призвести до фінансових криз.

Література

1. Giorgio Di G. Towards a new architecture for financial regulation and supervision in Europe : an updated, reduced, synthesis of previous research / Giorgio Di Giorgio, Carmine Di Noia // Journal of financial transformation. — 2005. — N 14. — С. 145—156.

2. European Systemic Risk Board. [Electronic resource] European System of Financial Supervision. — available at: <https://www.esrb.europa.eu/home/html/index.en.html>

УДК 330.3:336.7

Максим ТОРЖЕВСЬКИЙ *

ЗАЛУЧЕННЯ ДОХОДІВ ВІД ЗОВНІШНЬОЇ ТРУДОВОЇ МІГРАЦІЇ У РОЗВИТОК ЕКОНОМІКИ: ДОСВІД КРАЇН СВІТУ

ПРИВЛЕЧЕНИЕ ДОХОДОВ ОТ ВНЕШНЕЙ ТРУДОВОЙ МИГРАЦИИ В РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИКИ: ОПЫТ СТРАН МИРА

ATTRACTION OF THE EXTERNAL LABOR MIGRATION REVENUES TO THE ECONOMIC DEVELOPMENT: INTERNATIONAL EXPERIENCE

***Анотація.** Проаналізований досвід країн, що розвиваються, стосовно залучення в економіку доходів від зовнішньої трудової міграції, який є корисним для застосування в Україні.*

***Аннотация.** Проанализирован опыт развивающихся стран по привлечению в экономику доходов от внешней трудовой миграции, который является полезным для применения в Украине.*

***Abstract.** The article analyzes the experience of developing countries in attraction to the economic development revenues from external labor migration, which is useful for application in the Ukraine.*

Вплив зовнішньої трудової міграції на економічний розвиток країн, що розвиваються, є неоднозначним. З одного боку, фінансові ресурси, які надходять від мігрантів, сприяють розвитку економіки та підтримують платіжний баланс. З іншого боку, відтік працівників за кордон зменшує пропозицію на внутрішньому ринку праці, а також створює ризики для стабільного функціонування системи соціального забезпечення. Після прямих іноземних інвестицій грошові перекази — другі за значущістю фінансові потоки в країнах із нестабільною економікою. Вони сприяють формуванню людського потенціалу на мікрорівні, зокрема, життєвої і освітньої його складових.

* **ТОРЖЕВСЬКИЙ Максим Владиславович / Максим ТОРЖЕВСКИЙ / Maxim TORZHEVSKIY** — аспірант Інституту підготовки кадрів Державної служби зайнятості, заступник директора Чернігівського обласного центру зайнятості, e-mail: plazma123@yandex.ru